

あいのり

Monthly

2025.11.28

11月のマーケット概要

10月1日から始まった米国政府機関の閉鎖は、11月12日に予算案の可決がなされ、米歴史上最長の43日間続いた政府機能停止に終止符が打たれました。マーケット参加者にとりましては、重要な経済指標の発表が遅延し、マーケットに不確定材料を与え不安定化させたことが直接的な影響となりました。

株式市場は、11月に入り調整し始めましたが、今回の政府機関の長期間にわたる閉鎖が調整のきっかけを与えたのではないかと考えます。4月から調整がほとんどなく30週を超えてきたことや、米株に割高警戒感があったとはいえ、元々米国民の約半分は貯金がない状態で、国と関係している何らかの仕事が2割近くあるといわれています。今回の政府閉鎖で約1か月半の給与の支払いがなかったことが、銀行預金の減少、さらには市中への流動性（リクイディティ）減少につながったと考えます。

これに起因する市場・経済のセンティメント悪化が、最終的に景気後退へつながるかが注目点であり、次回12月中旬のFOMCでの政策金利の方針決定が重要となってきます。なお、FOMCのウィリアムズNY連銀総裁の利下げ余地の示唆や、次期FRB議長候補がハト派寄りで知られるケビン・ハッセント氏が最有力であることが伝わったこと、1か月半遅れた9月の雇用統計で非農業部門雇用者数は改善したものの、失業率は4.4%へ0.1%悪化しており、雇用は引き続き弱い状況が続いていることから、11月末時点での債券先物から算出される12月利下げ確率は88%まで上昇しており、12月の利下げはほぼ確実視されています。

日本は11月21日に「物価対策」「危機管理・成長投資」「防衛力と外交力強化」を柱とする、総額21.3兆円の経済対策が発表されました。実質GDPを約24兆円押し上げ、成長率を年率1.4%上げる効果が見込まれていますが、これに伴い月末にかけて10年物国債金利が1.8%台と、2008年以来の水準まで上昇しています。国債増発による悪い金利上昇説もありますが、名目経済成長率（2025年7-9月期前年比3.93%）が長期金利を上回っている状態では、将来的なGDP成長に伴うインフレ上昇のみを織り込んでいると考えられます。今後GDPギャップのプラス効果による需要が牽引し経済が好循環に回り始めれば、財政悪化のない金利上昇が実現する可能性があります。

弊社ファンドは、引き続き慎重な姿勢を維持しており、キャッシュ比率は高水準にあります。今月の売買は、前月大きく上昇した金鉱株式ファンドを一部売却したのみでした。今後調整局面があれば、日本株式、ゴールド、一部新興国株式、一部米国株式への追加投資を検討する予定です。

(2025年12月3日)



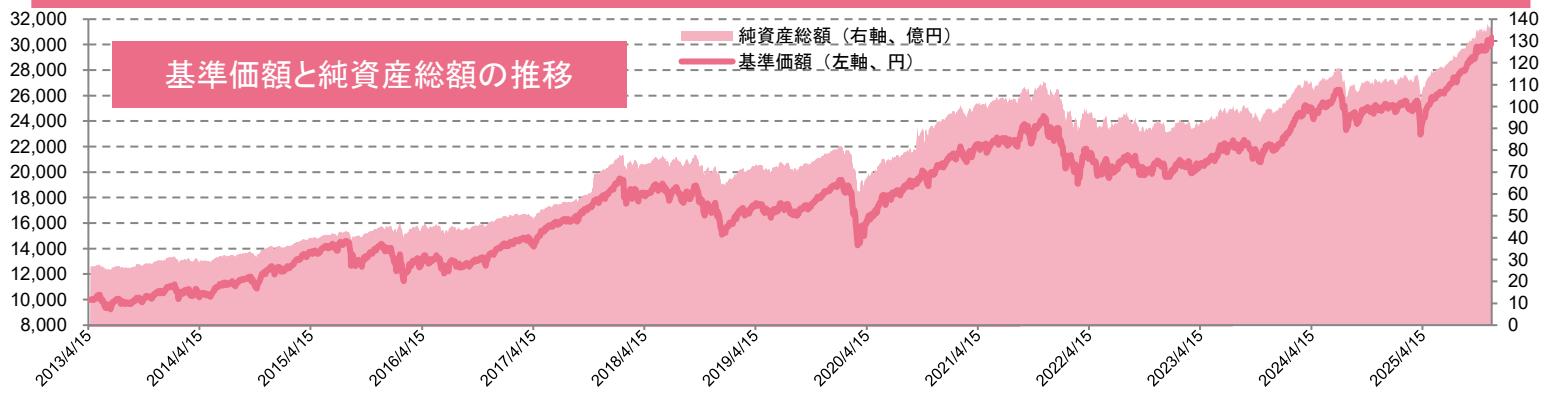
左記のQRコードよりXアカウントにアクセスいただけます。
パリミキアセットマネジメント【公式】
@PM_Asset

パリミキアセットマネジメント
ファンドマネージャー
宇野 隆一郎



PARIS MIKI ASSET MANAGEMENT

コドモファンド
变幻自在ずっとおまかせ



期間別騰落率(%)

1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	年初来	1年	3年	5年	10年	設定来
2.83%	9.18%	17.14%	21.12%	23.18%	46.87% (複利年率) (13.68%)	50.56% (複利年率) (8.53%)	115.12% (複利年率) (7.96%)	205.45% (複利年率) (9.24%)

コドモファンド概況

基準価額	30,545円	設定日	2013年4月15日
純資産総額	13,840百万円	信託期間	無期限
ボラティリティ(1年)	8.47%	決算日	毎年2月25日 (休業日の場合は翌営業日)
投資信託財産の構成比率	パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンド:99.80% 現金等:0.20% (合計:100.00%)		

コドモファンドにかかる費用

運用管理費用
(信託報酬)

年1.10% (税抜1.00%)

マザーファンドの組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担:年1.75±0.5%程度(税込)

パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンド

※2025年9月1日設定

【11月の運用コメント】

基準価額は月間で+2.83%となり、年初来ではコドモファンドで+21.12%となりました。

個別ファンドの騰落率については、上昇の寄与度が大きかった金鉱株式ファンドのコンウェーブ・ゴールドが騰落率+14.35%、日本バリュー株式のモーラント・ライトが同+5.91%、ピクテゴールド(為替ヘッジ付き)が同+3.64%、日本株式のニッポン・グロースが同+7.14%などでした。一方、下落したのはコムジェスト・ヨーロッパが騰落率▲1.18%などでした。

11月の売買は、金鉱株式ファンドの僅かな売却のみでした。キャッシュ比率は前月より約2%増加し19.00%でした。

為替が、対ドルで約2.5円(+1.64%)、対ユーロでは約3円(+1.85%)円安へ推移し、ポートフォリオを0.53%引き上げたこととなります。

現状の外貨資産リスク(31%)に対する為替ヘッジ率は2%で、全体のポートフォリオの内、ヘッジ後の外貨リスクは31%です。

パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンドの概況

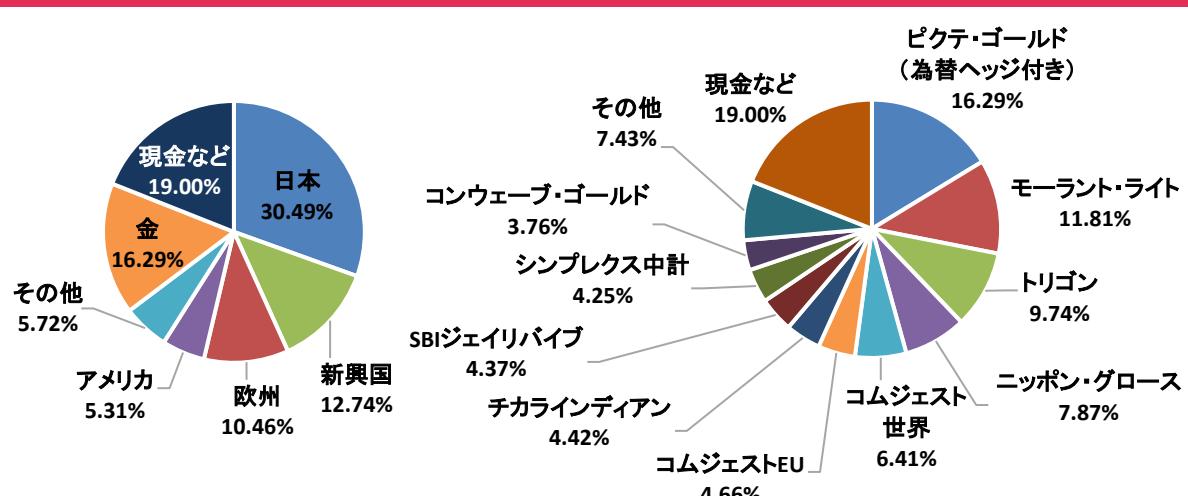
純資産総額

13,871百万円

組入ファンド数

全15本

資産構成比率(左:国別、右:ファンド別)



組み入れファンドTOP5
基準価額の前月比

ピクテ・ゴールド (為替ヘッジ付き)	3.64%
モーラント・ライト	5.91%
トリゴン	2.34%
ニッポングロース	7.14%
コムジェスト世界	1.24%

【11月の運用コメント】

基準価額は月間で+2.21%上昇し、年初来で+12.63%となりました。

個別ファンドの騰落率について、上昇寄与が高かったのは金鉱株式ファンドのコンウェーブ・ゴールドが騰落率で+14.35%、日本株式ファンドのシンプレクス中計が同+2.68%、日本中小型株式SBIジェイリバイブが同+4.84%、コムジェスト世界株式が同+1.24%などでした。下落した銘柄はコムジェスト・ヨーロッパが騰落率▲1.18%などでした。

11月の売買は、金鉱株式ファンドの僅かな売却のみでした。キャッシュ比率は前月より約4%増加し、15.92%でした。

為替が、対ドルで約2.5円(+1.64%)、対ユーロでは約3円(+1.85%)円安へ推移し、ポートフォリオを0.88%引き上げたこととなります。

現状の外貨資産リスク(51%)に対する為替ヘッジ率は0%で、ヘッジ後の外貨リスクは51%です。

基準価額と純資産総額の推移



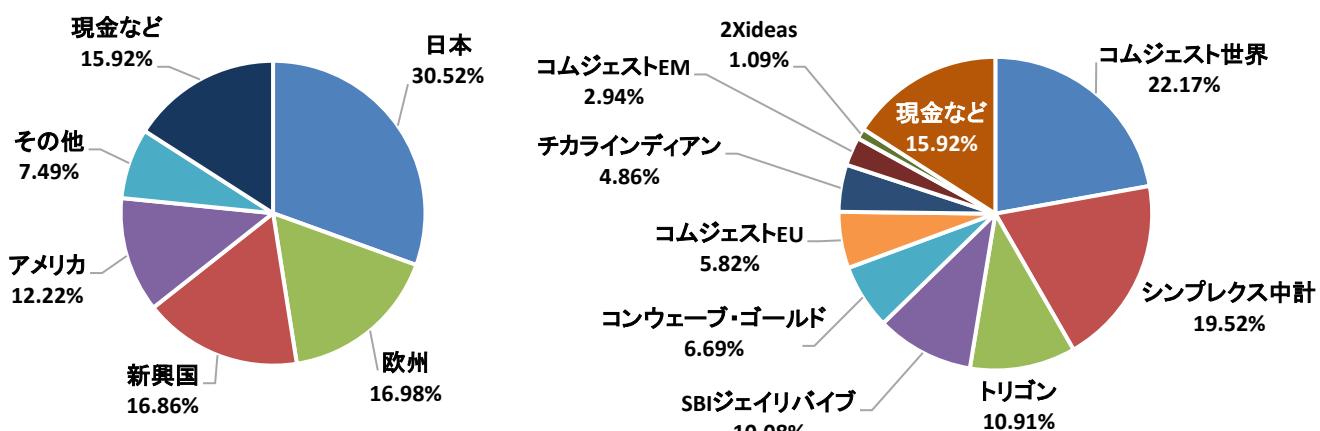
組み入れファンドTOP5
基準価額の前月比

コムジェスト世界	1.24%
シンプレクス中計	2.68%
トリゴン	2.34%
SBIジェイリバイブ	4.84%
コンウェーブ・ゴールド	14.35%

浪花おふくろファンド概況

基準価額	35,373円	設定日	2008年4月8日
純資産総額	2,130百万円	信託期間	無期限
ボラティリティ(1年)	11.07%	決算日	毎年3月3日(休業日の場合は翌営業日)

資産構成比率(組入ファンド全9本)(左:国別、右:ファンド別)



期間別騰落率(%)

1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	年初来	1年	3年	5年	10年	設定来
2.21%	8.02%	14.24%	12.63%	14.98%	43.61% (複利年率) (-12.84%)	46.96% (複利年率) (-8.01%)	108.76% (複利年率) (-7.64%)	253.73% (複利年率) (-7.42%)

浪花おふくろファンドにかかる費用

運用管理費用
(信託報酬)

年0.99%(税抜0.90%)

組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年1.65±0.5% 程度(税込)

コドモファンド・浪花おふくろファンドにかかる費用・手数料

信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客様の負担として、信託財産中から実費を負担します。

設定・運用・販売は株式会社パリミキアセッタマネジメント／金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2727号

※比率は四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

金物語 ～これから金はどうなるのか

金本位制の終焉と信用通貨の時代

かつて世界は「金本位制」という仕組みを持っていました。各國通貨は金によって裏付けられ、その価値が保証されていたのです。

しかし20世紀半ばを過ぎると、世界は次第に金本位から離れ、ついに1971年、アメリカのニクソン大統領による金とドルの交換停止をもって、その時代に終止符が打たれました。それ以来、私たちが使う通貨は、国家の信用の上に成り立つ「信用通貨」となったのです。



イギリスによる金売却という歴史的転換点

こうした中で金は、「過去の資産」と見なされ、一時的に関心が薄れました。特に1980年代から1990年代にかけては金価格が長期にわたって低迷し、多くの国や投資家が金に対して否定的な見方を持つようになりました。その背景には高利回りの債券市場、そしてユーロの登場による通貨体制の変化が密接に絡んでいます。その象徴的な出来事が、1999年から2002年にかけてのイギリスによる金の大量売却です。

当時の英国政府は、金を売却して得た資金を、利回りのある外貨建て資産（特にドルやユーロ建て債券など）に転換することで、国家の外貨準備を効率的に運用しようと考えました。金は利息を生まない「非生産的な資産」と見なされ、過去20年で最も低い水準の金価格で売却が実施されました。後にこれが「ゴードン・ブラウンの底値売り（Brown's Bottom）」と皮肉られるほど、その後の金価格は急騰することになります。

金の復活～リーマンショック、コロナ、戦争

そして時代は変わります。2008年のリーマンショックを契機に、金は再び注目され始めました。金融システムへの不安、インフレ懸念、各國の中央銀行による大規模な危機対策として金融緩和政策が進む中で、貨幣の価値が下がり、価値の変わらない安定した金は再評価されるようになったのです。

さらに2020年の新型コロナウイルスのパンデミック対策による各國の大規模な金融緩和、2022年にロシアがウクライナへ侵攻後、アメリカによるロシアのドル資産凍結などもあり、中央銀行や投資家は再び金に目を向けました。とりわけ、ドルやユーロへの信頼が揺らぐ中で、金が見直されています。

現在では、世界の外貨準備に占める金の比率は約15～20%前後とされていますが、今後さらに高まると予測されています。中央銀行による金の購入は過去最高水準にあり、米ドルやユーロなど法定通貨への依存を減らそうとする国々が増えているからです。

金の未来：信頼と安心の象徴として

このような状況において、多くの専門家は「金の価値が上がっているのではなく、通貨の価値が下がっているだけだ」と指摘します。各國の財政が不安定さを増す中、将来に向けて、金はますます重要な資産として位置づけられるでしょう。もちろん、短期的には価格の調整や下落もあるかもしれません。しかし、長い年月で見ると上昇基調を維持する可能性が高いと考えられています。

「金物語」はまだ終わりません。人類が「信用」に疑問を抱くたびに、金はその静かな輝きをもって、信頼の象徴としての役割を果たし続けるのです。



(株)バリミキホールディングス
代表取締役会長
多根 幹雄



チームあいのり

きょう何食べる？

昼休みになると、「今日は何を食べようかな」と思いながら外へ出ます。

パリミキアセットのある銀座といえば、大きな百貨店や高級ブランドショップの印象が強いですが、実は多くの企業オフィスが集まるビジネス街でもあります。飲食店も豊富で、和・洋・中はもちろん、エスニック料理まで揃っているので、気分次第で毎日違うランチを楽しむことができます。

まるで街歩き番組のリポーター やグルメドキュメンタリードラマの主人公になったような気分を味わえるのは、本当に贅沢で、毎日の楽しみです。これまで撮りためたランチ写真の一部をご紹介します。これからもさらに増えていく予定です！



菊地 優

パリミキアセット2026新年会

講演+懇親会

テーマ：「一周回ってJapan」—Japan is back and Japan is the Origin

講師：パリミキアセットマネジメント取締役 渡邊 格史

<東京>

1月23日(金) 18:00～20:00

参加費用等について

定員：25名

参加費：2,000円

会場

パリミキアセットマネジメント 会議室

東京都中央区銀座二丁目8番4号 泰明ビル2F

(ビル1階はカフェ・ベローチェです)

(東京メトロ有楽町線「銀座一丁目駅」11番出口 徒歩1分)

(東京メトロ銀座線、丸ノ内線、日比谷線「銀座駅」A13番出口 徒歩4分)

<大阪>

1月31日(土) 13:00～15:00

参加費用等について

定員：25名

参加費：2,000円

会場

パリミキ アメリカ村店2Fサロン

大阪府大阪市中央区心斎橋2丁目10番30号

蔵人西心斎橋ビル2階

(大阪メトロ「心斎橋駅」7番出口 徒歩5分)

お申込みにつきましては、HPでご案内いたしております

経済評論家岩本氏とのコラボセミナーを開催いたしました。

今回も多くのお客様にご参加いただきました。ご来場、誠にありがとうございました。
皆さまから寄せられた質問やご意見は、今後のセミナーブルームに活かしてまいります。



2025年11月11日 東京



2025年11月18日 大阪

X公式アカウントのお知らせ



で情報発信中！@PM_Asset

社長・ファンドマネージャーのつぶやきや、セミナー情報などを発信中です。

災害時やシステムの不具合など、ホームページからのお知らせが難しい緊急時には、Xで最新情報をお知らせいたします。

ぜひ当社公式アカウントのフォローをお願いします！

パリミキアセットマネジメント【公式】
@PM_Asset

▼公式アカウント



年末年始の休業について

2025年12月31日（水）～2026年1月4日（日）

※年内12月30日（火）に解約代金を受取るためのお手続きは、12月23日（火）15：30が締切となります。

※年内12月30日（火）に買付・受渡するためのお手続きは、12月25日（木）15：30が締切となります。

投資信託説明書（交付目論見書）交付のお知らせ

「投資信託説明書（交付目論見書）」不交付の同意をされていないお客様を対象に、2025年11月下旬から「投資信託説明書（交付目論見書）」（コドモファンドは11月26日改訂版・おふくろファンドは12月4日改訂版）を郵送またはメールにて交付いたしました。お取引の前には、必ずご一読ください。

なお、「お客様マイページ」にご登録いただきましたお客様は、マイページ上に交付しております。お取引前にご確認ください。

【交付目論見書『不交付の同意』について】

不交付の同意をされた場合、交付目論見書改訂の都度、交付いたしません。ただし、投資判断に関わるような、重要な変更がある場合には、当社より改訂版を交付いたします。

また、不交付の同意後でも、ご連絡いただきましたらいつでも交付いたします。

※今後、交付目論見書について「電子交付（メールでの交付）」、「不交付の同意」をされるお客様は、
お客様サポートチーム（0800-5000-968）までお電話にてご連絡ください。

ファンドにかかるリスク

当ファンドは、値動きのある国内外の株式等に投資する投資信託証券に投資しますので、基準価額はその影響を受け変動します。

投資信託は預貯金と異なり、投資元本が保証されているものではありません。投資による利益および損失は、すべて受益者（投資者）の皆様に帰属します。

基準価額の主な変動要因としては、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、為替変動リスク、カントリーリスク等があります。リスクについての詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ファンドにかかる費用

当社が扱う投資信託に、購入・換金手数料および信託財産留保金はありません。

当資料のご利用にあたっての注意事項

- 当資料は株式会社パリミキアセットマネジメントが運用するファンドの運用状況をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中に示された意見等は、作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 当社でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 当資料中に示された数値は、作成基準日現在において入手可能なデータを参照し、弊社にて計算しております。

毎月つみたてスケジュール

次回引落日は、2026年1月5日（月）です。

2026年1月分金額変更・中止・再開締切日…

2025年12月18日（木）

2026年2月分新規・口座変更締切日…

2025年12月29日（月）

※毎月つみたてサービスの金額変更・中止・再開については、お電話・マイページ上（再開を除く）でも承っております。

再開につきましては、書類でのお手続きとなりますので、お電話・マイページ上・ホームページ上にて用紙をご請求ください。

株式会社パリミキアセットマネジメント
お客様サポートチーム

（受付時間：平日9:00～17:00）

お客様専用通話料無料ダイヤル:0800-5000-968

E-mail: support@pmam.co.jp

PARIS MIKI ASSET MANAGEMENT